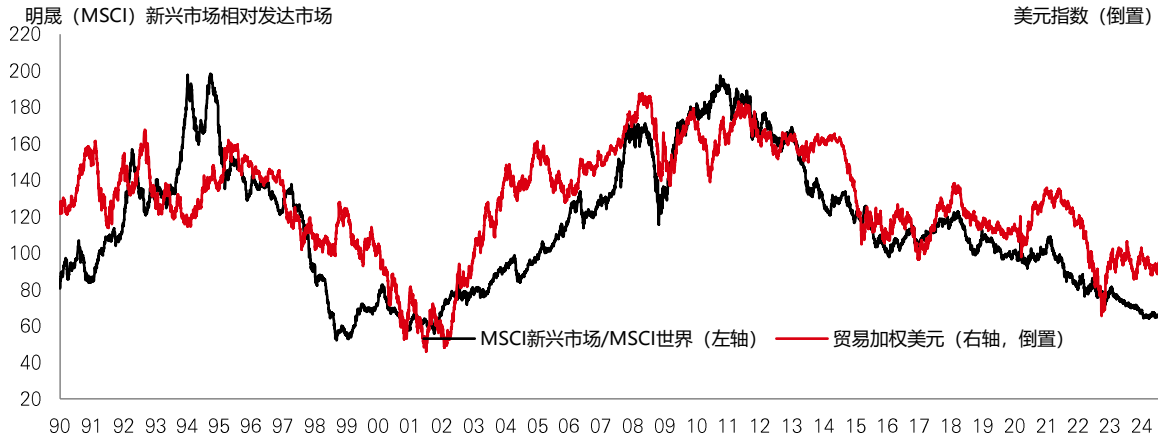


汇丰每周专讯

2024年11月4日

本周重点图表——美元与新兴市场资产



近期美元强势令新兴市场资产受压，情况会否持续？

多项美国经济数据胜预期，推动了美元转强和美国国债收益率上行。这些走势亦显示投资者未能确定美国的政策计划将怎样影响财政赤字和通胀趋势。例如新的行业政策可能使美联储降息空间收窄，进一步提振美元。

但美元前景没有简单答案。在金砖国家峰会中反映去美元化的持续趋势；美元在世界贸易和金融交易的使用率减少。值得注意的是，在新兴市场外汇储备之中，美元的主导地位正在减弱。但此过程非常缓慢，似乎需时数以十年计。

现时，核心情景是通胀持续回落、美联储降息和美国增长回软。这些驱动因素与美国债息下行和美元转弱的情况吻合。

利率前景 →

美联储会否在 11 月会议再次降息？

环球股票 →

为什么美国股市于 10 月表现领先

市场焦点

资本市场展望

有三件事关于资本市场值得关注。首先，经济体系在中期内的通胀波动较大，加上新财政/货币政策组合，令利率假设有所提高。这巩固了核心固定收益，以及基建债务、资产抵押证券和环球投资级别等信贷资产类别的“综合”收益率的吸引力。

其次，现时新兴市场的估值异常情况最值得留意。新兴市场固定收益和股票回报似乎高于大部分“七国集团(G7)”。印度、北亚和前缘市场，以及本币新兴市场债券等主题的机会尤其值得关注。

第三，经济环境趋向不确定，私募市场和其他另类投资需发挥更大作用。这意味着可以关注对冲基金或商品等多元化投资工具、私募信贷和基建股票的潜在机会，以及房地产和私募股权的新兴价值。

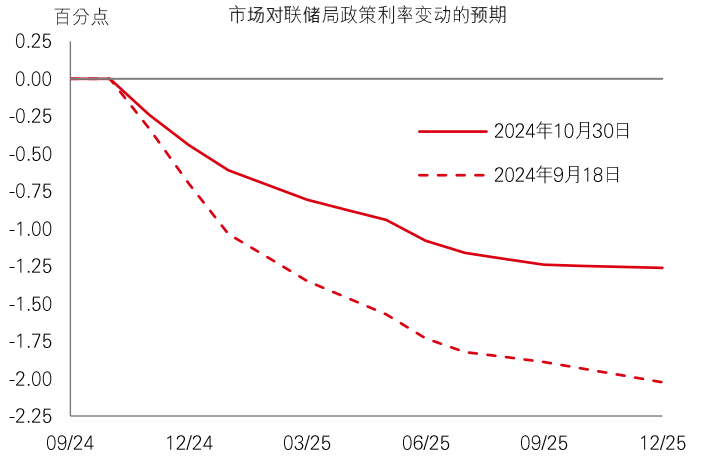
投资价值及其任何收益可升可跌，投资者可能无法收回最初投资的金额。过去表现不能预测未来回报。与一些成熟市场相比，投资新兴市场本质上风险较高，且可能更为波动。收益率水平不获保证，日后可升可跌。仅供参考，不应视为投资特定国家、产品、策略、行业或证券的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。

数据源：汇丰投资管理。Macrobond 及彭博。数据截至 2024 年 11 月 1 日（英国时间上午 7 时 30 分）。

美联储放慢脚步

美联储将于美国大选后举行 11 月会议。虽然大选或会带来一些市场波动，但美联储未必会太过重视，而是会聚焦于近期数据。就此而言，美联储目前的处境较 9 月轻松（当局当时选择了降息 0.5%）。活动数据继夏季多次表现疲弱后，近期平均较预期佳。劳动数据参差——就业指针依然强劲，但 9 月新增就业欠佳和裁员增加。整体而言，美联储可能对增长和劳动市场发展持从容态度。虽然 9 月核心个人消费开支通胀按月上扬，但 6 个月年率变化变动步伐（鲍威尔曾提及美联储会关注此数据）为 2.3%，仅略高于目标。

预期本月将降息 0.25%，与市场预期一致。为尽量提高软着陆的机会，**预期美联储将在往后会议进一步稳定地降息，在 2025 年中前将基金利率降至较为“中性”的水平。**

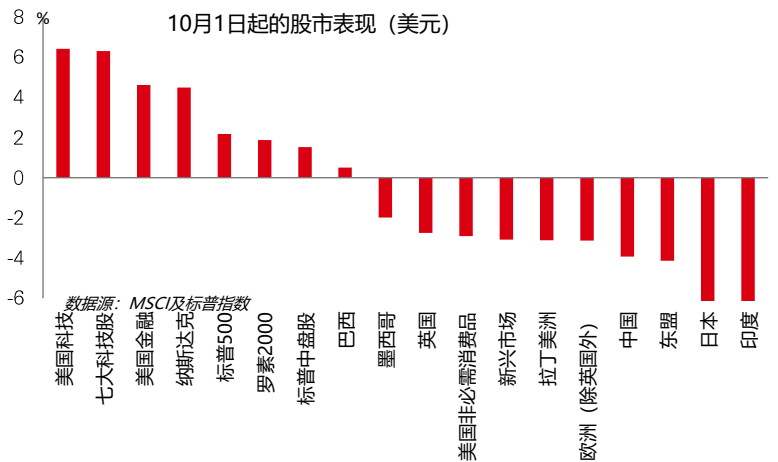


美股成为避风港

第三季盈利造好，加上宏观数据稳健，令投资者于 10 月更加看好美股。寻求波幅保障的需求（以认沽与认购期权的比率计量）低于平均水平。根据 AAI 投资者情绪调查，「看好」仍然多于「看淡」，而必需消费品等防守股表现落后。

未来数月潜在经济政策变动的不确定性，令投资者选择美股作为避风港。新兴市场股市转弱，尤其是印度、东盟和中国。欧元区股市亦不受青睐。

上周一些「七大科技股(Magnificent 7)」的第三季盈利报告表现合理，市场对美国科技业的需求依然强劲，惟其平均市账率已达到 23 倍的历史新高，且海外业务占比高企，60%行业销售流向海外。即使是金融股，甚至美国小型股的表现亦跑赢全球其他地区。然而，**一旦美国贸易政策变化的细节明朗化，美股可能会容易受到气氛转变所打击。**



过往表现并非未来回报指标。息率水平不获保证，日后可升或可跌。仅供参考，不应视为投资特定国家、产品、策略、行业或证券的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。

数据源：汇丰投资管理。Macrobond、彭博及 Datastream。数据截至 2024 年 11 月 1 日（英国时间上午 7 时 30 分）。



上周市场概况

日期	市场	经济数据	数据截至	实际	前期
10月29日(星期二)	美国	JOLTS 职位空缺	9月	744万	786万
	美国	经济咨商会消费信心指数	10月	108.7	99.2
10月30日(星期三)	美国	国内生产总值初值(环比)	第三季	2.8%	3.0%
	欧元区	国内生产总值初值(环比)	第三季	0.4%	0.2%
	英国	财政预算	10月		
10月31日(星期四)	墨西哥	国内生产总值初值(环比)	第三季	1.0%	0.2%
	美国	个人消费开支物价指数(同比)	9月	2.1%	2.3%
	日本	日本央行政策利率	10月	0.25%	0.25%
11月1日(星期五)	欧元区	调和消费物价指数初值(同比)	10月	2.0%	1.7%
	中国	国家统计局综合采购经理指数	10月	50.8	50.4
	美国	非农就业人数变动	10月	105,000	254,000
	美国	供应管理协会制造业指数	10月	47.6	47.2

本周市场展望

日期	市场	经济数据	数据截至	调查	前期
11月4日(星期一)	中国	为期5日的全国人大常委会会议展开	11月		
	美国	第三季盈利	第三季		
11月5日(星期二)	美国	供应管理协会服务业指数	10月	53.3	54.9
	澳洲	澳洲央行现金目标利率	11月	4.35%	4.35%
	美国	总统大选	11月		
11月6日(星期三)	巴西	巴西银行 SELIC 目标利率	11月	11.25%	10.75%
11月7日(星期四)	美国	联邦基金利率(上限)	11月	4.75%	5.00%
	墨西哥	整体通胀(同比)	10月	-	4.6%
	英国	英国央行货币政策委员会基础利率	11月	4.75%	5.00%
	瑞典	瑞典央行政策利率	11月	2.75%	3.25%
11月9日(星期六)	中国	贸易余额(美元)	10月	734亿	817亿
	中国	消费物价指数(同比)	10月	-	0.4%

数据源：汇丰投资管理。数据截至 2024 年 11 月 1 日（英国时间上午 7 时 30 分）。仅供参考，不应视为投资特定国家、产品、策略、行业或证券的建议。所表达的任何观点均截至编制为止，如有更改，恕不另行通知。

市场回顾

美国总统大选前夕，风险市场偏向防守，美元指数在近期上扬后表现回调。核心政府债券回软，美国和欧元区数据意外地上行。英国政府债券表现落后美国国债，投资者忧虑政府借款的中期前景，两年期收益率领涨。美国纳斯达克指数报跌，受一些科技重磅股的前景令人失望拖累。科技股走弱令道琼斯欧洲指数受压。日经 225 指数回吐大部分升幅，日本央行行长植田发表鹰派言论后，日圆转强。新兴市场方面，上证综合指数和恒生指数下跌，市场观望重要的全国人民代表大会常务委员会会议。印度 Sensex 指数窄幅波动。商品方面，地缘紧张局势缓和，使油价下跌。金价创新高。

致客户的重要资讯：

警告：本文件的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件内容审慎行事。如您对本文件的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

本文件由香港上海汇丰银行有限公司（「本行」）在香港经营受管制业务期间发布，可在其他可合法分发本文件的司法管辖区进行分发，并仅供收件人使用。本文件内容不得复制或进一步分发给任何人士或实体作任何用途，不论是全部或部分。本文件不得分发给美国、加拿大或澳洲，或任何其他分发本文件属非法行为的司法管辖区。所有未经授权复制或对本文件的行为均属使用者的责任，并可能引致法律诉讼。

本文件没有合约价值，并不是且不应被诠释为进行任何投资买卖，或认购或参与任何服务的要约或要约招揽或建议。本行并没有建议或招揽任何基于本文件的行动。

本文件内列明的资讯及 / 或表达的意见由汇丰环球投资管理有限公司提供。我们没有义务向您发布任何进一步的刊物或更新本文件的内容，该等内容或随时变更，并不另行通知。该等内容仅表示作为一般资讯用途的一般市场资讯及 / 或评论，并不构成买卖投资项目的投资建议或推荐或回报保证。本行没有参与有关资讯及意见的准备工作。本行对本文件内的资讯及 / 或意见之准确性及 / 或完整性不作任何担保、申述或保证，亦不承担任何责任，包括任何从相信为可靠但未有独立进行验证的来源取得之第三方资讯。任何情况下，本行或汇丰集团均不对任何与您使用本文件或依赖或使用或无法使用本文件内资讯相关的任何损害、损失或法律责任承担任何责任，包括但不限于直接或间接、特殊、附带、相应而生的损害、损失或法律责任。

如您持有汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合，本文件内的意见不一定代表目前投资组合的构成部分。汇丰环球投资管理有限公司管理的个人投资组合主要反映个别客户的投资目标、风险喜好、投资年期及市场流动性。

本文件内含的资讯未有按您的个人情况审阅。请注意，此资讯并非用作协助作出法律、财政或其他咨询问题的决定，亦不应作为任何投资或其他决定的依据。您应根据您的投资经验、目标、财政资源及有关情况，仔细考虑所有投资观点及投资产品是否合适。您可自行作出投资决定，但除非向您出售产品的中介人根据您的财政情况、投资经验及投资目标，向您说明该产品适合您，否则不应投资于任何产品。您应细阅相关产品销售文件了解详情。

本文件内部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。有关前瞻性陈述并非未来表现或事件的担保，并涉及风险及不稳定因素。该等陈述不代表任何一项投资，仅用作说明用途。客户须注意，不能保证本文件内描述的经济状况会在未来维持不变。实际结果可能因多种因素而与有关前瞻性陈述所描述的情况有重大差异。我们不保证该等前瞻性陈述内的期望将获证实或能够实现，警告您不要过分依赖有关陈述。我们没有义务更新本文件内的前瞻性陈述，不论是基于新资讯、未来事件或其他原因，亦没有义务更新实际结果与前瞻性陈述预期不同的原因。

投资涉及风险，必须注意投资的资本价值，且所得收益可升可跌，甚至变得毫无价值，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件内列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖任何此内的预测、预期及模拟作为未来结果的指标。有关过往表现的资料可能过时。有关最新资讯请联络您的客户经理。

任何市场的投资均可能出现极大波动，并受多种因直接及间接因素造成不同幅度的突发波动影响。这些特征可导致涉及有关市场的人士蒙受巨大损失。若提早撤回或终止投资，或无法取回投资全额。除一般投资风险外，国际投资可能涉及因货币价值出现不利波动、公认会计原则之差别或特定司法管辖区经济或政治不稳而造成的资本损失风险。范围狭窄的投资及较小规模的公司一般会出现较大波动。不能保证交易表现正面。新兴市场的投资本质上涉及较高风险，可能较其他成熟市场固有的投资出现较大波动。新兴市场的经济大幅取决于国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他贸易国家实施或协商的保障措施不利影响。有关经济亦一直并可能继续受其贸易国的经济情况不利影响。**互惠基金投资受市场风险影响，您应细阅所有计划相关文件。**

版权所有 © 香港上海汇丰银行有限公司 2024。保留一切权利。未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本刊物任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

由香港上海汇丰银行有限公司刊发

Issued by The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited